

# Management Insight

## Jurnal Ilmiah Manajemen

**Fahrudin JS Pareke**

Persepsi Keadilan Organisasional dan *Organizational Citizenship Behavior*: Pengujian Kembali Pengukuran yang Dikemukakan oleh Colquitt (2001) dan Konovsky dan Organ (1996)

**Yennery Hernitha  
Ridwan Nurazi**

Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Tingkat Under pricing pada Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010

**Dodi Irawan  
Trisna Murni**

Pengawasan Mutu Produk Akhir Karet (*Crumb Rubber*) SIR 20 Pada PTPN VII Unit Usaha Padang Pelawi

**Iskandar Zulkarnain**

*Strategy In Stock Trading With Home Online Trading System (HOTS)*

**Indri Chevalia  
Paulus Suluk Kananlua**

Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi: Studi Kasus PT. Tunas Ridean, Tbk.

**Risda Aryani  
Karona Cahya Susena**

Implementasi Kode Etik Pegawai Pajak di Kantor Pelayanan Pajak Pratama Kota Bengkulu

**Nasution**

Upaya Pengentasan Kemiskinan Masyarakat Kampung Nelayan di Pulau Enggano

**Jurusan Manajemen  
Fakultas Ekonomi Universitas Bengkulu  
Jalan Raya Kandang Limun, Bengkulu  
Telpon 0736-21170**



# Management Insight

## Jurnal Ilmiah Manajemen

ISSN 1978-3884



Penanggung-jawab : Dr. Ridwan Nurazi, SE., M.Sc., Ak.

Ketua Dewan Editor : Dr. Fahrudin JS Pareke, SE., M.Si.

Dewan Editor : 1. Dr. Drs. Syaiful Anwar AB., SU.  
2. Dr. Kamaludin, SE., MM.  
3. Dr. Efed Dartta Hadi, SE., MBA.  
4. Dr. Drs. Darmansyah, MM.

### Dewan Pakar:

- |   |  |
|---|--|
| 1. Prof. Lizar Alfansi, SE., MBA., Ph.D.      | Universitas Bengkulu                   |
| 2. Prof. Dr. H. Suryana Sumantri, S.Psi., MT. | Universitas Padjadjaran Bandung        |
| 3. Prof. Dr. H. Moeljadi, SE., M.Si., M.Sc.   | Universitas Brawijaya Malang           |
| 4. Asmai Ishak, M.Bus., Ph.D.                 | Universitas Islam Indonesia Yogyakarta |
| 5. Yunizar, SE., M.Sc., Ph.D.                 | Universitas Padjadjaran Bandung        |
| 6. Jaka Sriyana, SE., M.Si., Ph.D             | Universitas Islam Indonesia Yogyakarta |
| 7. Slamet Widodo, SE., MS., Ph.D.             | Universitas Bengkulu                   |
| 8. Dr. Suherman, SE., M.Si.                   | Universitas Negeri Jakarta             |
| 9. Dr. Suharnomo, SE., M.Si.                  | Universitas Diponegoro Semarang        |
| 10. Dr. Ansir, SE., M.Si.                     | Universitas Haluuleo Kendari           |

Sekretaris Administrasi : Rina Suthia Hayu, SE., MM.

Staf Administrasi : 1. Sefrianti Eka Putri, SE., M.Si.  
2. Anggri Puspitasari, SE., M.Si.

### Alamat Redaksi

Jurusan Manajemen  
Fakultas Ekonomi Universitas Bengkulu  
Jl. Raya Kandang Limun Bengkulu  
Telpon 0736-21170

# Management Insight

Jurnal Ilmiah Manajemen

ISSN 1978-3884



Volume 6, Nomor 2, Oktober 2011

- |   |           |
|---|-----------|
| Persepsi Keadilan Organisasional dan <i>Organizational Citizenship Behavior</i> : Pengujian Kembali Pengukuran yang Dikemukakan oleh Colquitt (2001) dan Konovsky dan Organ (1996)<br><i>Fahrudin JS Pareke</i> | 106 - 121 |
| Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Tingkat <i>Underpricing</i> pada <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010<br><i>Yennery Hernitha &amp; Ridwan Nurazi</i>                    | 122 - 130 |
| Pengawasan Mutu Produk Akhir Karet ( <i>Crumb Rubber</i> ) SIR 20 Pada PTPN VII Unit Usaha Padang Pelawi<br><i>Dodi Irawan &amp; Trisna Murni</i>   | 131 - 147 |
| <i>Strategy In Stock Trading With Home Online Trading System (HOTS)</i><br><i>Iskandar Zulkarnain</i>   | 148 - 158 |
| Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum dan Sesudah Akuisisi: Studi Kasus PT. Tunas Ridean, Tbk.<br><i>Indri Chevalia &amp; Paulus Suluk Kananlua</i>  | 159 - 173 |
| Implementasi Kode Etik Pegawai Pajak di Kantor Pelayanan Pajak Pratama Kota Bengkulu<br><i>Risda Aryani &amp; Karona Cahya Susena</i>   | 174 - 183 |
| Model Pengelolaan Pasca Tangkap Sebagai Upaya Pengentasan Kemiskinan Masyarakat Kampung Nelayan di Pulau Enggano<br><i>Nasution</i>   | 184 - 195 |



# ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI: Studi kasus PT. TUNAS RIDEAN, Tbk.

Indri Chevalia & Paulus Suluk Kananlua

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Bengkulu

**ABSTRACT.** *This study aims to analyze the effect of acquisitions on firm performance on Tunas Ridean Company. Corporate performance is measured by using financial ratios: Total Assets Turnover (TATO), Gross Profit Margin (GPM), Net Profit Margin (NPM), Operating Profit Margin (OPM), Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Price-Earning Ratio (PER). The acquisition is a take over, some or all shares of other companies so that the acquirer has the right of control over the target company. In this study the data used is the data documentation. While the object of this research is a public company engaged in automotive Tunas Ridean Company, and the company was acquired in February 2007. Methods of data analysis used to answer hypothesis 1 to 9 (the calculation of financial ratios) used data normality, Wilcoxon signed Ranks test and Manova test. The results of the Manova test showed that the simultaneous testing of all financial ratios for condition before and after the Acquisitions with  $\text{sig.} 0.02 < 0.05$ , which means significantly different. The test of a partial (Wilcoxon Sign Test) showed no significant difference for the financial ratios NPM, ROE, EPS and PER for in the comparison before and after Acquisitions periods. But for the other the financial ratios: TATO, GPM, OPM and ROA shows there are significant differences. for in the comparison before and after Acquisitions periods.*

**Keywords:** *Acquisitions; Financial Performance; Wilcoxon signed Ranks test; Manova*

## PENDAHULUAN

Di Indonesia isu merger dan akuisisi di Indonesia sejak tahun 1990-an hangat dibicarakan baik oleh pengamat ekonomi, ilmuwan, maupun praktisi bisnis, bahkan pada periode 1989-1992 saja telah terjadi 32 kasus M&A terhadap 79 perusahaan (Santoso, 1992). Dan pada periode krisis 2002 hingga 2003 Indonesia mencatat 14 aksi merger dan akuisisi yang melibatkan 33 perusahaan. Perusahaan-perusahaan besar di Indonesia telah banyak melakukan Merger dan Akuisisi, terlebih pada masa-masa krisis ekonomi yang mengakibatkan banyaknya perusahaan-perusahaan yang bangkrut. Bahkan saat ini pasar berkembang dimana yang kegiatannya bukan berupa jual beli barang, tetapi jual beli perusahaan (kepemilikan) dalam perusahaan. Pasar ini biasa disebut dengan *Market for Corporate Control* (M. Ruki, 1997 dalam Nurhayati, 2009)

Alasan perusahaan lebih cenderung memilih merger dan akuisisi daripada pertumbuhan internal sebagai strateginya, adalah karena merger dan akuisisi



dianggap jalan cepat untuk mewujudkan tujuan perusahaan dimana perusahaan tidak perlu memulai dari awal suatu bisnis baru. Merger dan akuisisi juga dianggap dapat menciptakan sinergi, yaitu nilai keseluruhan perusahaan setelah merger dan akuisisi yang lebih besar daripada penjumlahan nilai masing-masing perusahaan sebelum merger dan akuisisi. Selain itu keuntungan lebih banyak diberikan melalui merger dan akuisisi kepada perusahaan antara lain peningkatan kemampuan dalam pemasaran, riset, skill manajerial, transfer teknologi, dan efisiensi berupa penurunan biaya produksi.

Beberapa penelitian yang meneliti tentang perbedaan kinerja perusahaan sebelum dengan setelah merger dan akuisisi dilakukan penelitian yang dilakukan Shinta (2008) yang menyatakan ada perbedaan kinerja keuangan pada PT Ades Water Indonesia, Tbk. (ADES) & PT. Medco Energi Internasional, Tbk (MEDC) setelah dan sebelum melakukan merger dan akuisisi, dimana dari hasil tersebut dapat membuktikan bahwa pada rasio CR, DER, NPM, ROE dan TATO dapat diketahui lebih besar sebelum melakukan merger dan akuisisi. Sedangkan hasil negatif dikemukakan oleh Payamta dan Setiawan (2004) yang meneliti kinerja keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi dari rasio-rasio keuangan. Dari hasil penelitiannya menunjukkan rasio-rasio keuangan dua tahun sebelum dan sesudah peristiwa merger dan akuisisi tidak mengalami perubahan yang signifikan

Perbedaan penelitian yang dihasilkan oleh Shinta (2008) yang menunjukan adanya sinergi setelah melakukan merger dan akuisisi yang dilihat dari kinerja keuangan (yang diproksikan oleh rasio keuangan). Penelitian yang berlawanan dengan Payamta dan Setiawan (2004) yang menyatakan tidak ada sinergi setelah dilakukannya merger dan akuisisi. Perbedaan dari beberapa penelitian yang disebutkan diatas maka tema ini menarik untuk diuji kembali yaitu mengenai kinerja perusahaan (melalui rasio-rasio keuangan) dan sebelum dan sesudah akuisisi.

Dari uraian diatas dapat dicermati bahwa keputusan perusahaan untuk melakukan merger atau akuisisi selain diikuti dengan manfaat, juga menimbulkan beberapa permasalahan. Namun kenyataannya, pada saat ini semakin banyak perusahaan yang memutuskan untuk melakukan merger atau akuisisi dengan harapan keputusan tersebut akan memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan dengan latar belakang sebagaimana dinyatakan diatas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: 1) Apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah terjadinya Akuisisi ditubuh PT. Tunas Ridean oleh PT. Bank Mandiri Tbk? 2) Apakah terdapat perbedaan rasio *Total Assets Turnover* (TATO) sebelum dan sesudah Akuisisi? 3) Apakah terdapat perbedaan rasio *Gross Profit Margin* (GPM) sebelum dan sesudah Akuisisi? 4) Apakah terdapat perbedaan rasio *Net Profit Margin* (NPM) sebelum dan sesudah Akuisisi? 5) Apakah terdapat perbedaan rasio *Operating Profit Margin* (OPM) sebelum dan sesudah Akuisisi? 6) Apakah terdapat perbedaan rasio *Return on Assets* (ROA) sebelum dan sesudah Akuisisi? 7) Apakah terdapat perbedaan rasio *Return on Equity* (ROE) sebelum dan sesudah Akuisisi? 8) Apakah terdapat perbedaan rasio *Earning per Share* (EPS) sebelum dan sesudah Akuisisi? 9) Apakah terdapat perbedaan rasio *Price-Earning Ratio* (PER) sebelum dan sesudah Akuisisi?

Adapun hipotesis-hipotesis yang akan diuji melalui penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Hipotesis1: Kinerja Keuangan Perusahaan berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi
- 2) Hipotesis 2: *Total Asset Turnover* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi
- 3) Hipotesis 3: *Gross Profit Margin* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi
- 4) Hipotesis 4: *Net Profit Margin* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi



- 5) Hipotesis 5: *Operating Profit Margin* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi
- 6) Hipotesis 6: *Return on Asset* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi
- 7) Hipotesis 7: *Return on Equity* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi
- 8) Hipotesis 8: *Earning per Share* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi
- 9) Hipotesis 9: *Price Earning Ratio* berbeda antara sebelum dan sesudah akuisisi

## METODELOGI PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian Komparatif, dimana pada penelitian ini mencoba membandingkan nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih dalam kurun waktu tertentu yang dalam hal ini pada Kasus Akuisisi PT. TUNAS RIDEAN oleh PT. BANK MANDIRI (Persero) Tbk..

### Definisi Operasional

Definisi operasional yaitu definisi yang dipakai dari hal yang didefinisikan atau diamati yang merupakan petunjuk tentang bagaimana suatu variable diukur (Netra, 1974).

Pada dasarnya variable dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Secara spesifik, kinerja keuangan disini difokuskan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diakuisisi. Dimana kinerja keuangan perusahaan diukur dengan indikator rasio keuangan sebagai berikut:

#### a. Rasio Aktivitas

##### 1) Total asset turn over (TATO)

$$\text{TATO} = \frac{\text{Sales ( Penjualan )}}{\text{Average Total}}$$

#### b. Rasio Profitabilitas

##### 1) Gross Profit Margin (GPM)

$$\text{GPM} = \frac{\text{Gross Profit (laba kotor)}}{\text{Sales (Penjualan)}}$$

##### 2) Net profit margin (NPM)

$$\text{NPM} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

##### 3) Operating Profit Margin (OPM)

$$\text{OPM} = \frac{\text{Operating Profit}}{\text{Sales}}$$

##### 4) Return on asset (ROA)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total}}$$



5) *Return on Equity* (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata-rata}}$$

c. Rasio Pasar

1) *Earning Per Share* (EPS, laba per lembar saham)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih perusahaan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2) Harga per lembar saham (*Price Earning Ratio*)

$$\text{PER} = \frac{\text{Market value}}{\text{Earning per}}$$

### Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan data *time series* yang diteliti selama tahun 2007-2010. Penelitian ini dilakukan dengan melakukan penilaian pada data sekunder kedua perusahaan pada tahun 2007-2010. Dengan membatasi periode sebelum akuisisi yaitu: kuartal 2 di tahun 2007 hingga kuartal 4 tahun 2009. Sedangkan kuartal 2 tahun 2009 hingga kuartal 4 ditahun 2010 sebagai periode penelitian setelah akuisisi. *Time lag* pada penelitian ini adalah 1 kuartal yaitu kuartal pertama tahun 2009.

Pengumpulan data pada penelitian ini didasarkan pada catatan yang telah disediakan oleh kedua perusahaan dengan mengklasifikasikan data-data laporan keuangan berdasarkan kriteria yang ditentukan. Melalui data tersebut dipenuhi data-data variabel penelitian yang dibutuhkan.

### Metode Analisis

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul. Untuk mengetahui signifikansi perubahan kinerja perusahaan secara simultan dari semua rasio keuangan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi. Uji peringkat tanda wilcoxon digunakan untuk mengevaluasi perlakuan(*treatment*) tertentu pada dua pengamatan, antara sebelum dan sesudah adanya perlakuan tertentu (Sugiyono, 2009:44). Pada penelitian ini uji *Wilcoxon Signed Rank Test* digunakan untuk menguji perbedaan kinerja keuangan perusahaan secara parsial pada tiap rasio-rasio keuangan yang digunakan sebagai variabel penelitian.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### PT. TUNAS RIDEAN (TURI), Tbk.

Grup Tunas Ridean adalah penyedia solusi otomotif terpadu yang terpercaya dan disegani serta merupakan grup otomotif independen terbesar di Indonesia. Grup telah berkembang untuk melayani kebutuhan konsumen Indonesia yang terus berubah,



secara lebih baik, sejak pertama kali berdiri pada tahun 1967 sebagai perusahaan keluarga dengan nama Tunas Indonesia Motor, importir dan penyalur resmi Mercedes Benz, Fiat dan Holden. Pada tahun 1980, unit usaha Grup Tunas Ridean dikonsolidasikan ke dalam satu perusahaan induk, PT Tunas Ridean Tbk.

Perusahaan ini terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1995. Pada tahun yang sama, Jardine Motors Group (yang kini menjadi Jardine Cycle and Carriage Ltd.) mengambil alih 25% saham Tunas Ridean dan kini kepemilikannya meningkat menjadi 38,3%. Untuk dapat melayani konsumen, Grup mengoperasikan jaringan outlet penjualan dan layanan purna jual. Melalui jaringan ini, pada tahun 2008, Grup menguasai 3,7% pangsa pasar nasional mobil baru dan 1,9% sepeda motor baru. Lima merek otomotif utamanya adalah Toyota, Daihatsu, BMW, Peugeot dan sepeda motor Honda, yang kesemuanya merupakan merek internasional terkemuka yang telah sangat diterima oleh konsumen Indonesia.

Anak perusahaan Grup, PT Tunas Financindo Sarana mengoperasikan jaringan pusat pembiayaan konsumen yang ekstensif di kota-kota besar Indonesia, untuk membiayai pembelian mobil baru dan bekas. Selain itu, melalui anak perusahaan lain, PT Surya Sudeco, Grup menyediakan layanan penyewaan kendaraan dan pengelolaan armada untuk jangka panjang dan pendek bagi klien korporasi. Sebagai bagian dari komitmennya untuk memupuk loyalitas pelanggan melalui penyediaan layanan bernilai tambah, Grup juga mengoperasikan TUNASFriend, layanan darurat dan derek 24 jam. Dengan komitmen Grup kepada pelayanan konsumen yang terbaik dan pemahaman yang mendalam tentang kebutuhan konsumen Indonesia, Grup berada pada posisi yang tepat untuk mewujudkan visinya menjadi penyedia solusi otomotif terpadu yang terbaik di Indonesia.

### **Statistik Deskriptif**

Berdasarkan data mentah (*raw data*) yang diperoleh dari *Home Online Trading System (HOTS)* tahun 2007-2010, dapat diperoleh data untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu TATO (*Total Assets Turn Over*), GPM (*Gross Profit Margin*), NPM (*Net Profit Margin*), OPM (*Operating Profit Margin*), ROA (*Return on Assets*), ROE (*Return on Equity*), EPS (*Earning Per Share*), dan PER (*Price Earning Ratio*). Untuk memberikan gambaran dan informasi tentang data variabel-variabel penelitian, digunakanlah tabel statistik deskriptif. Data statistik deskriptif berfungsi untuk memenuhi karakteristik sampel yang digunakan. Data deskriptif ini meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi. Data deskriptif dari yaitu TATO (*Total Assets Turn Over*), GPM (*Gross Profit Margin*), NPM (*Net Profit Margin*), OPM (*Operating Profit Margin*), ROA (*Return on Assets*), ROE (*Return on Equity*), EPS (*Earning Per Share*), dan PER (*Price Earning Ratio*)

### **Statistik Deskriptif Sebelum Akuisisi**

Berikut akan ditampilkan deskriptif variabel yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum untuk periode sebelum akuisisi. Dimana jika standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang besar, begitu juga sebaliknya jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang rendah. Nilai maksimal menunjukan nilai terbesar pada data, sedangkan nilai minimum menunjukan nilai terkecil pada data. Berikut Tabel 1 yang menunjukan statistik deskriptif data pada periode sebelum akuisisi.



**Tabel 1**  
**Hasil Statistik Deskriptif sebelum Akuisisi (data olahan SPSS vers. 17)**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev.
TATO	7	.37	1.55	.9600	.41142
GPM	7	.09	.10	.0971	.00488
NPM	7	.04	.05	.0429	.00488
OPM	7	4.30	5.20	4.6857	.36253
ROE	7	22.10	28.90	24.8429	2.63177
ROA	7	5.40	7.00	6.2429	.66297
EPS	7	41.00	175.00	107.5714	47.77676
PER	7	4.30	9.30	6.6286	1.99057

***Statistik Deskriptif Sesudah Akuisisi***

Berikut akan ditampilkan deskriptif variabel yang ditinjau dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum untuk periode sesudah akuisisi. Dimana jika standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang besar, begitu juga sebaliknya jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata maka berarti data yang ada memiliki variasi yang rendah. Nilai maksimal menunjukan nilai terbesar pada data, sedangkan nilai minimum menunjukan nilai terkecil pada data. Berikut Tabel 4.2 yang menunjukan statistik deskriptif data pada periode sesudah akuisisi.

**Tabel 2**  
**Hasil Statistik Deskriptif sesudah Akuisisi (data olahan SPSS vers. 17)**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev
TATO	7	1.35	4.80	3.1100	1.60871
GPM	7	.05	.07	.0586	.00690
NPM	7	.04	.09	.0557	.01902
OPM	7	.00	2.40	1.7000	.87750
ROE	7	22.80	37.60	28.5286	5.12338
ROA	7	13.50	29.00	18.3143	5.75251
EPS	7	27.00	221.00	96.4286	76.64389
PER	7	2.00	28.00	11.8429	9.12394



### Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis yang ada bertujuan untuk menjawab pertanyaan apakah kinerja perusahaan yang diprosikan ke dalam delapan rasio keuangan setelah akuisisi terdapat perbedaan dibandingkan kinerja perusahaan sebelum akuisisi.

Hasil uji Manova pada pengujian yang dilakukan pada keseluruhan rasio secara simultan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.020 lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 0.05, dengan demikian didapati bahwa *ada perbedaan yang signifikan* pasca terjadinya akuisisi di PT. Tunas Ridean, Tbk sehingga H1 diterima. Sebagaimana tergambar pada table interpretasi hasil uji Manova berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Interpretasi Manova**

Hipotesis	Variabel	F	Asymp. Sig. (2-tailed)	A	Kesimpulan
H1	TATO,GPM, NPM,OPM, ROA,ROE, EPS, PER	51.567	0.020	0.05	berbeda

Hasil dari uji Manova yang merupakan indikasi awal adanya perbedaan kinerja keuangan perusahaan pasca akuisisi dan untuk mengetahui apakah perbedaan yang terjadi tersebut berupa penurunan atau peningkatan kinerja keuangan perusahaan maka dilakukan pengujian lanjutan pada masing-masing rasio yang menjadi indikator penelitian. Dengan dilakukan pengujian lanjutan secara parsial pada masing-masing rasio keuangan maka akan terlihat rasio mana sajakah yang mengalami perbedaan secara signifikan pasca terjadinya akuisisi, lalu apakah perbedaan yang terjadi tersebut mengindikasikan penurunan atau peningkatan kinerja keuangan dan rasio apa sajakah yang tidak terdapat perbedaan yang signifikan pasca akuisisi terjadi.

**Tabel 4**  
**Hasil Interpretasi Uji Wilcoxon Signed Ranks Test**

Hipotesis	Variabel	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	A	Kesimpulan
H2	TATO	-2.366	0.018	0.05	berbeda
H3	GPM	-2.530	0.011	0.05	berbeda
H4	NPM	-1.378	0.168	0.05	Tidak berbeda
H5	OPM	-2.375	0.018	0.05	berbeda
H6	ROA	-2.366	0.018	0.05	berbeda
H7	ROE	-1.183	0.237	0.05	Tidak berbeda
H8	EPS	-0.254	0.799	0.05	Tidak berbeda
H9	PER	-1.014	0.310	0.05	Tidak berbeda



Melalui pengujian lanjutan secara parsial dengan menggunakan uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* dengan taraf signifikansi yang ditetapkan sebesar 5 % (0.05) diperoleh hasil yang berbeda-beda pada tiap rasio keuangan yang menjadi indikator penelitian. Dimana terdapat 4 rasio keuangan yang menunjukkan *terdapat perbedaan signifikan* pasca akuisisi dan 4 rasio lainnya menunjukkan *tidak terdapat perbedaan signifikan* pasca akuisisi yang dilakukan PT. Tunas Ridean, Tbk.. Hasil pengujian parsial tersebut tergambar dari tabel1.

a) *TATO (Total Assets Turn Over)*

Hasil analisis yang telah dilakukan terhadap variabel TATO, didapati nilai signifikansi yang didapat  $0.018 <$  dari taraf signifikansi yang ditetapkan 0.05, maka  $H_2$  diterima dan disimpulkan bahwa *terdapat perbedaan yang signifikan* rasio TATO sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai dari peringkat tanda dari TATO yang bernilai positif (*positive ranks*) pada keseluruhan  $n$  yang dibandingkan dapat interpretasikan bahwa terjadi *peningkatan* nilai rasio sesudah dibandingkan nilai sebelum akuisisi. Hasil yang diperoleh ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Payamta & Setiawan (2004), dimana dari hasil pengujian pada nilai TATO pada kasus ini sepanjang 7 kuartal pasca akuisisi memperlihatkan *perbedaan yang signifikan* dan menunjukkan adanya peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hasil analisis yang didapat tersebut menunjukkan bahwa sinergi kedua perusahaan yang menjadi salah satu motivasi akuisisi dengan tujuan meningkatkan pangsa pasar pembiayaan kendaraan bermotor secara cepat telah dapat dicapai. Tingkat penjualan pada PT. Tunas Ridean, Tbk. yang mengalami peningkatan pasca akuisisi, sehingga rata-rata kemampuan aset untuk memperoleh penjualan pada periode sebelum akuisisi yang hanya sebesar 0.96 kali *meningkat* menjadi 3.11 kali pasca akuisisi. Semakin tinggi rasio ini semakin baik (Harahap, 2009:309), yang artinya kemampuan seluruh aktiva dalam menciptakan penjualan tinggi.

b) *GPM (Gross Profit Margin)*

Hasil analisis yang dilakukan pada rasio GPM (*Gross Profit Margin*) diperoleh nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.011. Sehingga  $H_3$  diterima dan disimpulkan bahwa *terdapat perbedaan signifikan* pada GPM pasca akuisisi ditubuh PT. Tunas Ridean. Namun perbedaan tersebut mengindikasikan *penurunan* kinerja sesudah akuisisi. Penurunan ini diakibatkan oleh tingkat laba awal (*gross profit*) perusahaan yang masih rendah dibandingkan dengan periode sebelum akuisisi. Penurunan tersebut terlihat dari keseluruhan selisih variabel sebelum dan sesudah akuisisi yang negatif (*negative ranks*) atau dengan kata lain nilai sesudah  $<$  sebelum. Temuan ini memberikan gambaran bahwa motif ekonomi dari keputusan akuisisi belum tercapai maksimal sepanjang 7 kuartal pasca akuisisi. Periode pengamatan yang masih relatif singkat juga menjadi salah satu faktor sehingga pengaruh atas keputusan akuisisi yang diambil dengan tujuan meningkatkan pendapatan (Husnan, 1998:658) belum begitu terlihat. Temuan ini juga konsisten dengan hasil penelitian terdahulu Setiawan dan Payamta (2004).

c) *NPM (Net Profit Margin)*

Hasil analisis yang dilakukan pada rasio NPM (*Net Profit Margin*) diperoleh nilai signifikansi yang lebih besar dari taraf signifikansi yang ditetapkan 0.05 yaitu sebesar 0.168. Sehingga  $H_4$  ditolak dan disimpulkan bahwa *tidak terdapat perbedaan signifikan* pada NPM pasca terjadi akuisisi ditubuh PT. Tunas Ridean, Tbk. Peningkatan pendapatan yang diharapkan terjadi pasca akuisisi, belum memperlihatkan perubahan yang signifikan. Tingkat laba bersih perusahaan (*net*



*income*) yang belum signifikan terlihat dari rata-rata rasio di kedua periode penelitian yaitu dari sebelumnya 0.042 menjadi 0.055 pasca akuisisi. Kemungkinan untuk terjadinya peningkatan pendapatan bersih masih dimungkinkan, namun membutuhkan penelitian dengan rentang waktu yang lebih panjang di periode kedepan pasca akuisisi. Hasil penemuan ini juga konsisten dengan hasil penelitian Setiawan dan Payamta (2004) dan Shinta (2008).

d) *OPM (Operating Profit Margin)*

Hasil analisis yang dilakukan pada rasio OPM (*Operating Profit Margin*) diperoleh nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.018. Sehingga  $H_5$  diterima dan disimpulkan bahwa *terdapat perbedaan signifikan* pada OPM pasca akuisisi tubuh PT. Tunas Ridean. Namun perbedaan tersebut mengindikasikan *penurunan* kinerja sesudah akuisisi. Penurunan ini diakibatkan oleh tingkat laba operasi (*operating profit*) perusahaan yang turun dibandingkan dengan periode sebelum akuisisi. Penurunan tersebut terlihat dari keseluruhan selisih variabel sebelum dan sesudah akuisisi yang negatif (*negative ranks*) atau dengan kata lain nilai sesudah < sebelum. Temuan ini mempertegas kembali hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Shinta (2008) yang menyatakan bahwa pada rasio....., OPM, GPM..... dapat diketahui nilai yang lebih besar sebelum melakukan merger dan akuisisi. Hal ini juga disebabkan oleh penyesuaian sistem operasi perusahaan yang masih membutuhkan waktu yang lebih panjang untuk memberikan dampak signifikan yang berorientasi pada peningkatan laba (*profit*) perusahaan.

e) *ROA (Return on Assets)*

Hasil analisis yang telah dilakukan terhadap variabel ROA, didapati nilai signifikansi yang didapat  $0.018 <$  dari taraf signifikansi yang ditetapkan 0.05, maka  $H_6$  diterima dan disimpulkan bahwa *terdapat perbedaan yang signifikan* rasio ROA sebelum dan sesudah akuisisi. Nilai dari peringkat tanda dari ROA yang bernilai positif (*positive ranks*) pada keseluruhan  $n$  yang dibandingkan dapat interpretasikan bahwa terjadi *peningkatan* nilai rasio sesudah dibandingkan nilai sebelum akuisisi. Dari hasil pengujian pada nilai ROA pada perusahaan ini sepanjang 7 kuartal pasca akuisisi memperlihatkan *perbedaan yang signifikan* dan menunjukkan adanya peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hasil analisis yang didapat tersebut menunjukkan bahwa setiap rupiah aset yang dimiliki oleh perusahaan pasca akuisisi memiliki tingkat menghasilkan keuntungan yang jauh lebih baik. Motivasi akuisisi yaitu membangun sinergi perusahaan yang diharapkan telah dapat terlihat hasilnya. Maksimalisasi kemudahan yang ditawarkan perusahaan pengakuisisi mampu meningkatkan efisiensi dan efektifitas perusahaan melalui aset yang ada secara signifikan setelah terjadi akuisisi. Perbedaan tersebut dapat juga terlihat jelas dari perbedaan mean di kedua periode dimana pada saat sebelum akuisisi nilai mean hanya 6.24 yang artinya tingkat efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yaitu 6.24 %. Jauh meningkat pada periode setelah terjadinya akuisisi dimana terjadi peningkatan efektifitas perusahaan menjadi 18,31 %. Hasil ini sejalan dengan kesimpulan yang diambil Khasmir (2008) yang mengatakan bahwa semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya efisiensi dan efektifitas aset perusahaan semakin baik, demikian pula sebaliknya.



f) *ROE (Return on Equity)*

Hasil analisis yang dilakukan pada rasio ROE (*Return on Equity*) diperoleh nilai signifikansi yang lebih besar dari taraf signifikansi yang ditetapkan 0.05 yaitu sebesar 0.237. Sehingga H7 ditolak dan disimpulkan bahwa *tidak terdapat perbedaan signifikan* pada ROE pasca terjadi akuisisi ditubuh PT. Tunas Ridean, Tbk. ROE yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan tingkat pengembalian bagi para pemegang saham pasca terjadinya akuisisi, sepanjang 7 kuartal sebelum dan 7 kuartal sesudah akuisisi belum memperlihatkan perubahan yang signifikan. Dimana tergambar pada nilai mean di kedua periode yang dibandingkan yaitu dari kemampuan pengembalian sebesar 24.84% sebelum akuisisi menjadi 28.52 % setelah akuisisi. Hal ini dikarenakan efisiensi penggunaan modal yang masih belum maksimal pasca akuisisi dimana tingkat biaya yang juga masih relatif belum stabil dalam rentang waktu akuisisi yang masih baru. Sehingga walaupun cenderung mengalami *peningkatan* namun masih relatif kecil. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Setiawan dan Payamta (2004) dan Shinta (2008).

g) *EPS (Earning Per Share)*

Hasil analisis yang dilakukan pada rasio EPS (*Earning Per Share*) diperoleh nilai signifikansi yang lebih besar dari taraf signifikansi yang ditetapkan 0.05 yaitu sebesar 0.799. Sehingga H8 ditolak dan disimpulkan bahwa *tidak terdapat perbedaan signifikan* pada EPS pasca terjadi akuisisi ditubuh PT. Tunas Ridean, Tbk. Nilai yang diperoleh dari hasil uji statistik yang dilakukan menggambarkan bahwa kemampuan menghasilkan keuntungan tiap lembar saham oleh PT. Tunas Ridean, Tbk. bagi para pemegang sahamnya pasca akuisisi yang terjadi masih belum maksimal. Hal ini berbanding lurus dengan kondisi yang terjadi pada rasio NPM yang menjadi komponen penilaian EPS itu sendiri (Khasmir:2008). Pada bahasan sebelumnya diketahui bahwa nilai NPM juga belum mengalami perubahan yang signifikan. Periode akuisisi yang masih relatif singkat, memposisikan perusahaan untuk melakukan penyesuaian pada bentuk kepemilikan baru ditubuh badan usahanya. Komposisi kepemilikan saham yang berubah dari yang awalnya kepemilikan penuh perusahaan oleh PT. Tunas Ridean, namun sekarang saham mayoritas yaitu 51 % telah menjadi milik perusahaan pengakuisisi yaitu PT. Bank Mandiri. Sehingga melihat dari penggambaran nilai rata-rata (*mean*) rasio ini yaitu, 107.57 pada periode sebelum akuisisi menjadi 96.42 pasca akuisisi. Sehingga dengan kata lain terjadi penurunan *return* tiap lembar saham PT. Tunas Ridean, Tbk.

h) *PER (Price Earning Ratio)*

Hasil analisis yang dilakukan pada rasio PER (*Price Earning Ratio*) diperoleh nilai signifikansi yang lebih besar dari taraf signifikansi yang ditetapkan 0.05 yaitu sebesar 0.310. Sehingga H9 ditolak dan disimpulkan bahwa *tidak terdapat perbedaan signifikan* pada PER pasca terjadi akuisisi ditubuh PT. Tunas Ridean, Tbk. Belum terdapat perbedaan yang signifikan pada ratio EPS secara otomatis menjadi faktor yang mempengaruhi nilai PER. Apabila terjadi perubahan yang signifikan pada EPS maka akan memberikan pengaruh yang signifikan pula pada PER. Karena nilai PER sangat bergantung pada nilai EPS (Suparwoto: 2002) semakin besar EPS maka PER akan semakin kecil dan itu menunjukkan bahwa semakin efisien dan efektif kinerja dari perusahaan tersebut. Dengan kata lain pemanfaatan asset perusahaan untuk memperoleh laba semakin maksimal, begitupun sebaliknya.



Berdasarkan dari hasil pengujian yang dilakukan pada perusahaan yang menjadi objek penelitian ini, terlihat bahwa tujuan atau motivasi dari dilakukannya akuisisi untuk mencapai perbaikan kinerja keuangan perusahaan, belum menunjukkan hasil yang mengarah pada kecenderungan lebih baik. Hal tersebut terindikasi dari delapan variabel yang menjadi indikator penilaian kinerja hanya dua variabel yang menunjukkan adanya peningkatan yaitu, rasio TATO dan ROA. Periode penelitian yang masih relative singkat yaitu 7 kuartal pasca terjadinya akuisisi belum dapat menggambarkan dampak akuisisi yang signifikan pada perusahaan. Pada periode akuisisi yang relatif singkat ini pula, penyesuaian perusahaan yang diakuisisi terhadap sistem manajerial, budaya perusahaan, maupun operasional perusahaan pengakuisisi belum berjalan dengan baik yang berdampak pada kinerja yang belum maksimal pasca terjadinya akuisisi.

## KESIMPULAN

Pada penelitian ini melalui pengujian yang dilakukan secara serentak (simultan) pada seluruh rasio keuangan yang dijadikan variabel penelitian menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan terlihat dari hasil uji Manova yang dilakukan dengan indikasi kinerja keuangan secara keseluruhan masih mengalami penurunan. Hal tersebut terlihat dari pengujian lanjutan yang dilakukan secara parsial pada semua rasio yang menjadi indikator penilaian. Berikut kesimpulan yang didapat dari hasil uji *Wilcoxon Signed Ranks Test* pada kedelapan rasio keuangan yang digunakan:

- 1) Pada variabel TATO yang diuji dengan metode *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan *terdapat perbedaan yang signifikan* antara periode sebelum dan sesudah terjadinya akuisisi dan perbedaan tersebut menunjukkan *peningkatan* pada rasio TATO pasca terjadinya akuisisi pada PT. Tunas Ridean, Tbk.
- 2) Pada variabel GPM yang diuji dengan metode *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan *terdapat perbedaan yang signifikan* antara periode sebelum dan sesudah terjadinya akuisisi. Namun dengan kecenderungan terjadinya *penurunan* nilai rasio setelah perusahaan diakuisisi.
- 3) Pada variabel NPM yang diuji dengan metode *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan *tidak terdapat perbedaan yang signifikan* antara periode sebelum dan sesudah akuisisi. Namun, kecenderungan terjadi *peningkatan* nilai rasio pasca akuisisi sudah terlihat namun belum signifikan.
- 4) Pada variabel OPM yang diuji dengan metode *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan *terdapat perbedaan yang signifikan* antara periode sebelum dan sesudah terjadinya akuisisi. Namun dengan kecenderungan terjadinya *penurunan* nilai rasio OPM setelah perusahaan diakuisisi.
- 5) Pada variabel ROA yang diuji dengan metode *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan *terdapat perbedaan yang signifikan* antara periode sebelum dan sesudah terjadinya akuisisi dan perbedaan tersebut menunjukkan *peningkatan* pada rasio ROA pasca terjadinya akuisisi pada PT. Tunas Ridean, Tbk.
- 6) Pada variabel ROE yang diuji dengan metode *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan *tidak terdapat perbedaan yang signifikan* antara periode sebelum dan sesudah akuisisi. Namun, kecenderungan terjadi *peningkatan* nilai rasio pasca akuisisi sudah terlihat namun belum signifikan.
- 7) Pada variabel EPS yang diuji dengan metode *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan *tidak terdapat perbedaan yang signifikan* antara periode sebelum dan sesudah akuisisi. Namun terjadi kecenderungan *penurunan* nilai rasio pasca akuisisi sudah terlihat namun tidak signifikan.



- 8) Pada variabel PER yang diuji dengan metode *Wilcoxon Signed Ranks Test* menunjukkan *tidak terdapat perbedaan yang signifikan* antara periode sebelum dan sesudah akuisisi. Namun, kecenderungan terjadi *peningkatan* nilai rasio pasca akuisisi sudah terlihat namun belum signifikan.

## SARAN

Merujuk pada hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan yang menjadi objek penelitian ini dengan tujuan mengetahui perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan sesudah terjadinya akuisisi. Berikut beberapa saran yang ditujukan pada perusahaan terhadap beberapa variabel rasio keuangan yang belum mengalami perubahan yang signifikan pada penelitian kali ini :

- 1) Perbedaan yang mengindikasikan penurunan pada hasil pengujian pada rasio GPM (*gross profit margin*) menunjukkan bahwa tingkat laba perusahaan yang rendah. Laba kotor yang menjadi indikasi awal melihat pencapaian laba perusahaan, laba yang dibentuk oleh tingkat penjualan dikali dengan harga penjualan (Darmawan, 2006:276). Sehingga terdapat dua hal yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan laba yang diperoleh, yaitu dengan melakukan peningkatan volume penjualan atau dengan melakukan peningkatan harga jual (*price*) produk. Melihat peluang yang terlihat pada kasus ini, PT. Tunas Ridean yang diakuisisi oleh PT. Bank Mandiri yang memiliki jaringan nasabah yang tersebar diseluruh ini di Indonesia memungkinkan melakukan peningkatan penjualan dengan dukungan fasilitas tersebut.
- 2) Kondisi NPM pada perusahaan dari hasil penelitian yang belum terlihat mengalami perubahan yang signifikan pasca akuisisi mengindikasikan tingkat *return* yang belum maksimal. Laba bersih yang merupakan komponen penilaian rasio ini harus ditingkatkan untuk mengimbangi tingkat penjualan yang terjadi diperusahaan. Peningkatan penjualan dengan harga kompetif akan memacu tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan, namun disamping melakukan peningkatan penjualan perusahaan juga diharapkan dapat mengefisienkan biaya operasional perusahaan. Sehingga tingkat laba yang dicapai oleh perusahaan akan maksimal sehingga peningkatan NPM yang lebih signifikan akan dapat dicapai diperiode-periode mendatang.
- 3) OPM yang mengalami perubahan signifikan berupa penurunan yang terlihat dari hasil penelitian, menggambarkan belum maksimalnya laba yang mampu dicapai oleh perusahaan dari bisnis utamanya. Pada kasus ini bisnis utama dari perusahaan yang diteliti adalah penyedia jasa pembiayaan konsumen dalam bidang otomotif (kendaraan). Sehingga, untuk meningkatkan OPM dimasa yang akan datang perusahaan arus mampu mempergunakan momentum bergabungnya PT. Bank Mandiri sebagai patner bisnis yang menawarkan kemudahan dibidang *finance* dengan sistem *joint financing* yang ditawarkan. Kondisi tersebut dapat mendukung perusahaan untuk meningkatkan kontribusi bisnis utama dalam meningkatkan pendapatan perusahaan disamping dari anak-anak perusahaan lainnya.
- 4) ROE yang mengalami peningkatan namun belum signifikan terkait dengan NPM yang juga belum mengalami perubahan yang signifikan. Sehingga untuk dapat meningkatkan ROE perusahaan terlebih dahulu harus meningkatkan pencapaian laba bersih perusahaan dan memaksimal kemampuan ekuitas-ekuitas perusahaan mendukung kegiatan operasional perusahaan dalam peningkatan penjualan.



- 5) Demikian halnya dengan EPS yang mengalami penurunan pasca akuisisi namun tidak begitu signifikan, masalah yang sama yang harus menjadi konsen perusahaan yaitu peningkatan kemampuan menghasilkan laba perusahaan di periode-periode kedepan. Melalui tahap penyesuaian yang lebih baik terhadap sistem yang baru pasca akuisisi dari waktu ke waktu akan memperlihatkan peningkatan kearah yang positif bagi perusahaan.
- 6) Sedangkan untuk meningkatkan harga perlembar saham (PER), manajemen perusahaan harus mampu meningkatkan nilai EPS dengan meningkatkan laba usaha perusahaan. Apabila nilai EPS yang ditawarkan perusahaan tinggi maka secara otomatis tingkat return yang diperoleh oleh para investor tinggi. Sehingga apresiasi investor terhadap nilai perusahaan akan semakin baik (Darmawan, 2006:456), yang nantinya akan berdampak pada nilai saham yang lebih kompetitif di pasar.

### **KETERBATASAN**

Penelitian ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil yang jauh lebih baik :

- 1) Pada penelitian ini hanya menganalisis kinerja perusahaan berdasarkan rasio-rasio keuangan yang merupakan aspek ekonomi saja, sedangkan banyak faktor non-ekonomis yang tidak dapat dimasukkan kedalam penilaian kinerja. Beberapa kinerja non-ekonomis seperti teknologi, SDM, budaya perusahaan dan sebagainya. Oleh karena itu penelitian ini belum dapat menggambarkan keseluruhan aspek kinerja perusahaan.
- 2) Waktu penelitian yang digunakan kurang mewakili sehingga manfaat dari Akuisisi yang dilakukan perusahaan belum terlalu terlihat.
- 3) Fokus penelitian ini hanya melihat dampak akuisisi terhadap kinerja perusahaan yang diakuisisi, tidak melihatnya dari kedua perusahaan yang mengikat diri dalam akuisisi yang dilakukan yaitu, perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi.

### **PENELITIAN SELANJUTNYA**

Berikut adalah saran dari penulis kepada penelitian selanjutnya yang apabila melibatkan kasus akuisisi didalam penelitiannya.

- 1) Bagi penelitian di masa mendatang hendaknya melakukan pengukuran kinerja keuangan dengan menambahkan variabel rasio keuangan yang lain atau metode lain, sehingga dapat meningkatkan kualitas hasil penelitian dan mampu mewakili keseluruhan penilaian yang ingin dicapai.
- 2) Bagi penelitian di masa mendatang hendaknya melakukan pengamatan pada periode yang lebih diperpanjang, baik sesudah atau sebelum terjadinya akuisisi, sehingga hasil penelitian mendekati kenyataan yang sesungguhnya dari kondisi perusahaan yang dijadikan objek penelitian.
- 3) Mencoba untuk melakukan penelitian dari kedua belah pihak yang melakukan akuisisi yaitu perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi.



## DAFTAR PUSTAKA

- Berstein, Leopold A. 1983. Analisis Laporan Keuangan. Jurnal ekonomi umum, 55 (5), 50.
- Brigham, Eugene F., Joel F. Houston, 2001. *Fundamentals Of Financial Management, Eight Edition*, Alih Bahasa Herman Wibowo, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Jilid II, Erlangga, Jakarta.
- Chiristina. 2003. *Manajemen Group Bisnis*. Jakarta: Aneka Ilmu.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hair, J.F, R.E Anderson, R.L Tatham dan W.C. Black, 1998, *Multivariate Data Analysis: With Readings, Indianapolis*, 5th. Mac Millan Publishing Company.
- Hanafi. 2003. *Analisis Kritis Laporan Keuangan Pasar Modal*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo
- Harahap, Sofyan Syafri. 2009. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hitt, A. Michael, 2002. *Merger dan Akuisisi: Panduan Meraih Laba Bagi Para Pemegang Saham*, Edisi 1, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Husna, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*, Buku 2 edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2002. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*, per September 2007, Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir, 2008. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi ketiga*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kuncoro, Mudrajat Ph.D, 2009, *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*, Edisi 3, Jakarta: Erlangga.
- Moin, Abdul. 2004. *Merger, Akuisisi dan Divestasi 2<sup>nd</sup> Edition*. Yogyakarta: FE UII.
- Munawir, S. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Library.
- Netra, I. B, 1974. *Statistik Inferensial*. Surabaya, Usaha Nasional.
- Nurhayati, Euis. 2009, "Metode Penilaian Bisnis (Business Valuation) Dalam Merger Dan Akuisisi Suatu Perusahaan". Universitas Padjajaran, Bandung.
- Prihadi, Toto. 2008. *Deteksi Cepat Kondisi Keuangan 7 Analisis Rasio Keuangan*. Jakarta: PPM.
- Santoso, Kanto, 1992, *Praktek, Manfaat, Dampak Akuisisi Ditinjau dari Perusahaan Publik dan Pemegang Saham*. Artikel dalam Makalah Seminar "Akuisisi dan Dampak Globalisasi Terhadap Pasar Modal Indonesia", Jakarta, 25 Agustus.
- Setyawan, dan Payamta, 2004. "Analisis Pengaruh Merger dan Akuisisi Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia", *Riset Akuntansi Indonesia*, Volume 7 Nomor 3 (September), 265-282.



Shinta, H.A, Era,2008. *Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah merger dan akuisisi (Studi pada perusahaan manufaktur yang melakukan merger dan akuisisi yang tercatat pada BEJ)*, Universitas Muhammadiyah, Malang.

Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta Bandung.

Suharsono, Pugu. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif untuk Bisnis: Pendekatan Filosofi dan Praktis*. Jakarta: PT. Indeks.

Sulistyo, Joko.2010. *6 Hari Jago SPSS 17*. Yogyakarta: Cakrawala.

Suparwoto, 2002. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 1, Jilid 1, Yogyakarta:BPFE.

Supranto, J. 2002. *Statistik Teori dan Aplikasi, Edisi keenam*. Jakarta: Erlangga.

Suta, I.P.G. Ary, 1992, Akuisisi dan Implikasinya bagi Perusahaan Publik. Makalah Disajikan dalam Seminar "Akuisisi dan Dampak Globalisasi Terhadap Pasar Modal Indonesia", Jakarta, 25 Agustus.

Tryfino. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Jakarta: Transmedia.

Warta Bapepam-LK. 2005, September.

Yudyatmoko, dan Ainun Na'im, 2000, *Pengaruh Akuisisi Terhadap Perubahan Return Saham dan Kinerja Perusahaan*, Makalah Disampaikan pada SNA III di Jakarta.

[www.mandiri.co.id/corporateinfo/beritamandiri](http://www.mandiri.co.id/corporateinfo/beritamandiri)

[www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)

[www.investopedia.com](http://www.investopedia.com)

[www.kompas.com](http://www.kompas.com)

[www.mandiri.co.id](http://www.mandiri.co.id)

[www.tunasgroup.com](http://www.tunasgroup.com).